

Brazilian Journal of Development

Abertura econômica e desregulamentação financeira no brasil: lições das últimas décadas

Economic opening and financial improvement in brazil: lessons from the last decades

DOI:10.34117/bjdv5n11-255

Recebimento dos originais: 10/10/2019

Aceitação para publicação: 22/11/2019

Thales de Oliveira Costa Viegas

Doutor em Economia da Indústria e da Tecnologia

Instituição: Universidade Federal de Santa Maria

Endereço: Av. Independência, 3751 - Vista Alegre, Palmeira das Missões - RS, 98300-000, sala 102

E-mail: thales.viegas@gmail.com

Carlos Gilbert Conte Filho

Doutor em Economia da Indústria e da Tecnologia

Instituição: Universidade Federal de Santa Maria

Endereço: Av. Independência, 3751 - Vista Alegre, Palmeira das Missões - RS, 98300-000, sala 102

E-mail: cgconte@terra.com.br

Vinícius Spirandelli Carvalho

Doutor em Economia Aplicada

Instituição: Universidade Federal de Santa Maria

Endereço: Av. Independência, 3751 - Vista Alegre, Palmeira das Missões - RS, 98300-000, sala 102

E-mail: vi.spirandelli@gmail.com

RESUMO

Este artigo se propõe a abordar os processos de abertura comercial e de desregulamentação financeira na economia brasileira, nas últimas décadas, trazendo à luz as principais lições desta experiência. São enfatizados os argumentos teóricos utilizados para a defesa do processo de abertura econômica e aqueles empregados em sua crítica. Constata-se que não há evidências suficientes de que haja uma relação positiva entre aumento da abertura econômica e crescimento do PIB. A economia brasileira sofreu um choque de competição, mas não foi submetida a um choque de competitividade que oferecesse os incentivos e as condições (tempo e recursos) para que a indústria brasileira reduzisse o hiato tecnológico e sobrevivesse (e se

expandisse) exposta ao competitivo mercado internacional. O processo de abertura comercial foi muito célere e não ofereceu um período de transição adequado para que as empresas brasileiras se ajustassem às novas condições. O aumento do grau de abertura, por si só, não foi capaz de promover a integração da produção industrial brasileira às cadeias globais de valor mais importantes. Ademais, a abertura econômica realizada no Brasil não equacionou o problema da escassez de capital do país. Grande parte do influxo de capitais quando da abertura econômica se voltou para privatizações, sem a adição líquida de capacidade produtiva. É possível afirmar que países com maior grau de abertura tendem a ser mais vulneráveis a crises econômicas, embora os seus efeitos deletérios possam ser atenuados se o país mantiver um elevado estoque de reservas internacionais. Conclui-se, diante desses aspectos, que o aumento do grau de abertura econômica não gerou os efeitos positivos prometidos na economia brasileira, de modo que permanecem grandes desafios quanto à: i) competitividade; ii) disponibilidade de capital para investimento; iii) capacitação tecnológica e; iv) capacidade de dinamizar o crescimento econômico do País.

Palavras-chaves: abertura econômica; crescimento econômico; desregulamentação; vulnerabilidade.

Jel code: F62, G28, O11.

ABSTRACT

This paper aims to address the processes of trade liberalization and financial deregulation in the Brazilian economy in recent decades, bringing to light the main lessons of this experience. The theoretical arguments used to defend the process of economic opening and those used in its critique are emphasized. There is insufficient evidence that there is a positive relationship between increased economic openness and GDP growth. The Brazilian economy suffered a competition shock but was not subjected to a competitiveness shock that offered the incentives and conditions (time and resources) for the Brazilian industry to narrow the technological gap and survive (and expand) exposed to the competitive international market. The commercial opening process was very fast and did not offer an adequate transition period for Brazilian companies to adjust to the new conditions. The increased degree of openness alone was not able to promote the integration of Brazilian industrial production into the most important global value chains. Moreover, the economic opening in Brazil did not address the problem of the country's capital shortage. Much of the inflow of capital at the time of economic opening turned to privatization without the net addition of productive capacity. It is possible to say that countries with greater degree of openness tend to be more vulnerable to economic crises, although their deleterious effects can be mitigated if the country maintains a high stock of international reserves. In view of these aspects, it is concluded that the increase in the degree of economic openness did not generate the promised positive effects in the Brazilian economy, so that major challenges remain regarding: i) competitiveness; ii) availability of capital for investment; iii) technological training and; iv) ability to boost economic growth in the country.

Key words: economic openness; economic growth; deregulation; vulnerability.

1 INTRODUÇÃO

O fim do acordo de Bretton Woods e da conversibilidade ouro-Dólar, no início da década de 1970, correspondeu à origem mais remota do processo de desregulamentação que contribuiu, de forma decisiva para a globalização financeira e levou, imediatamente, as principais economias do mundo a adotarem taxas cambiais flutuantes. Na conferência do Fundo Monetário Internacional (FMI), na Jamaica (1976), permitiu-se ainda que Bancos Centrais atuassem diretamente sobre a taxa de câmbio (operações de *open market*), a fim de influir em seu valor.

Nesse contexto, qual teria sido um dos principais efeitos da aplicação do regime de câmbio flutuante? Com a adoção de câmbio flutuante por vários países a partir da década de 1970, fortaleceram-se pressões para que contas de movimentos de capitais fossem integradas ao fluxo internacional. No período pós-1975, economias desenvolvidas passam a abrir as contas de capital. Verifica-se, então, os dois principais aspectos que marcam a ordem financeira contemporânea global: livre fluxo de capitais e taxas de câmbio flutuantes.

Nos anos 1980, houve um processo de abertura financeira que favoreceu fluxo de capitais e promoveu uma desregulamentação financeira, em especial nas economias avançadas. Cabe aqui resumir esses dois conceitos que estão intimamente relacionados. O processo de abertura está associado à redução de barreiras ao livre fluxo de capitais no âmbito nacional e com o exterior. A desregulamentação financeira, por seu turno, é o processo de redução/eliminação da intervenção estatal sobre bancos e instituições financeiras.

A globalização financeira se intensificou nos anos 1990 a partir do aumento dos investimentos de portfólio e investimentos diretos externos (IDE), que representaram a maior parte dos fluxos de capitais. A maioria dos países em desenvolvimento se integram à globalização financeira na década de 1990. As oportunidades de negócio lucrativas estavam mais escassas nas economias desenvolvidas, o que tornou mais interessantes os investimentos nas economias de renda média. As elevadas taxas de juros mantidas por parte desses países se constituíram em atrativos importantes para os investidores internacionais. O efeito colateral dessa situação foi a ampliação da fragilidade financeira e da vulnerabilidade desses países em desenvolvimento, que passaram a ficar mais dependentes dos fluxos financeiros especulativos.

A fim de analisar os efeitos da abertura comercial e financeira no Brasil, este estudo está composto por outras seis seções além desta introdução. A segunda seção contextualiza a nova ordem financeira global impulsionada a partir da década de 1980 nos países desenvolvidos, que se consolidou nos anos 1990, incluindo no mesmo movimento os países

emergentes. A terceira seção registra os argumentos associados à desregulamentação e abertura financeira, com destaque para relação imbricada entre a abertura comercial e financeira, sobretudo, no Brasil, apresentando reflexões sobre as consequências da abertura econômico-financeira. A quarta seção trata dos argumentos relativos à abertura comercial no Brasil. Na quinta seção, a abertura comercial brasileira é analisada com base numa perspectiva evolucionária. Por fim, são sintetizadas as considerações finais.

2 A GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA

O contexto da década de 1970 é marcado pela globalização financeira que, segundo Filgueiras (2006), decorreu de três processos estritamente relacionados entre si, quais sejam: a desregulamentação ou liberalização monetária e financeira, a desintermediação e a abertura dos mercados financeiros nacionais. Esses processos correspondem à extinção de dois tipos de fronteiras; de um lado, aqueles que separavam os diversos segmentos dos mercados financeiros nacionais, segundo o exercício de distintas funções financeiras e, de outro, as que delimitavam os mercados monetários e financeiros nacionais, bem como os apartava dos mercados internacionalmente integrados.

Filgueiras (2006) aponta que a partir disso, criou-se uma grande interdependência entre todos os segmentos dos mercados e entre as esferas nacional e internacional. Este contexto criou uma grande instabilidade nas transações econômicas internacionais, afetando tanto as relações produtivas/comerciais quanto as monetárias/financeiras, determinando, em todo mundo, uma crescente volatilidade das taxas de juros e do câmbio, que abriu espaço para uma crescente desintermediação financeira. Esta última, entendida como a busca de financiamento à margem dos fornecedores usuais (bancos), foi estimulada pelos maiores custos associados à captação junto a bancos tradicionais, o que deu origem a novos investidores institucionais e aumentou a importância daqueles já existentes como companhias de seguro e fundos de pensão, por exemplo.

Apesar de a globalização financeira apresentar características comuns entre os anos 1980 e 1990, é importante também analisar as diferenças entre essas duas décadas. Nos anos 1980, o processo de liberalização do fluxo de capitais e de desregulamentação financeira avançou principalmente nas economias desenvolvidas. Essa desregulamentação intensificou os fluxos de capital de curto prazo (especulativos) no país. Surgiram sérias consequências da junção entre (a) câmbio flutuante/juros flexíveis com (b) liberalização dos fluxos de capital e

desregulamentação financeira. Primeiramente, o volume de recursos financeiros transacionados no mercado internacional deu salto significativo, ganhando hegemonia nos Balanços de Pagamentos dos países. Em segundo lugar, os fluxos financeiros passaram a apresentar caráter crescentemente especulativo, tornando-se fonte de graves instabilidades para economias nacionais.

A crescente especulação associada à nova ordem financeira global não está relacionada apenas à variância de taxas de juros e de câmbio internacionais. Outro fator que viabiliza (e estimula) a especulação é o desenvolvimento de tecnologias de comunicação/informação – sustentáculo da globalização financeira. O desenvolvimento tecnológico permitiu a integração espacial de mercados (praças) de forma inédita, além de funcionar de modo praticamente ininterrupto.

O processo de globalização financeira se aprofundou nos anos 1990, com investimentos de portfólio e investimentos diretos externos (IDE) ditando o ritmo dos fluxos de capital. Nos anos 1990, ocorre a integração de países em desenvolvimento à globalização financeira. Quais fatores atraíram capitais para a periferia? Fatores internacionais e domésticos concorreram para explicar o porquê de países periféricos terem atraído tamanho fluxo de capitais nos anos 1990. De ordem internacional, verifica-se, em primeiro lugar, uma queda das taxas de juros em economias desenvolvidas, estimulando inversões em países com remunerações maiores. Além disso, investidores tradicionais já tinham “esgotado” as possibilidades de investimento em economias maduras. Este conjunto de fatores tornou a periferia atrativa.

A contínua desregulamentação financeira (inclusive para investidores institucionais) também abriu possibilidades de investimentos em áreas “novas”. Do ponto de vista doméstico, destaca-se a questão da liberalização do fluxo de capitais, implementada por países emergentes nos anos 1990. Alia-se a isso a política agressiva de atração de capitais externos, via oferecimento de altíssimas taxas de juros (caso típico da América Latina).

A integração de países em desenvolvimento aos fluxos de capital estrangeiros logo mostrou suas fragilidades. Casos emblemáticos foram as crises cambiais mexicana (dez. 1994) e russa (ago. 1998), além da crise financeira/cambial dos países do Leste Asiático (1997). Movimentos especulativos de capital obrigaram países a aplicar bruscas mudanças de política econômica, trazendo impactos regionais/globais. É preciso levar em conta esses dois momentos da globalização financeira então analisados – décadas de 1980 e 1990 – para entender impactos sobre a economia brasileira. Foi nesse contexto de integração dos

periféricos à globalização financeira que o Plano Real debelou inflação por meio (entre outras medidas) de uma forte âncora cambial, sustentada pela entrada de capitais externos, como será analisado em mais detalhes na sequência.

Esse processo de globalização foi potencializado por ideologias de natureza liberal que fomentaram a abertura econômica em países de diferentes características. De acordo com Corazza (2003), a globalização financeira corresponde ao processo de “financeirização” da economia. Um dos fatores mais importantes desse processo de globalização é o rápido crescimento dos mercados financeiros, que se desenvolveu com uma grande autonomia e conseguiu se desvincular do sistema produtivo e comercial.

Corazza (2003) aponta quatro fatos que potencializaram a globalização financeira atual: 1) a criação do Euromercado, em 1984, formou um mercado mundial de moeda sem pátria e revolucionou as atividades bancárias, conformando o sistema financeiro mais liberal já visto; 2) o acúmulo de riqueza financeira e monetária sem precedentes após os choques do petróleo (1973 e 1979) e a elevação dos juros internacionais, associados à crise da dívida externa de países periféricos, que constituíram enormes excedentes de capital em busca de valorização; 3) a restauração da conversibilidade das moedas europeias em ouro e a adoção do sistema de taxas de câmbio flexíveis em 1973, quando as cotações passaram a ser determinadas pelo movimento de capital especulativo e o Estado já não tinha mais a capacidade de fixar o valor de sua moeda; 4) com a abertura financeira, os EUA decidiram adotar políticas restritivas e regulatórias para impedir a evasão de capitais, mas essas acabaram gerando efeito contrário com a internacionalização de diversas instituições financeiras norte-americanas.

De acordo com Freitas e Prates (2001), os países centrais e periféricos enfrentaram, nas últimas décadas, uma pressão crescente para a abertura de suas economias, para a liberalização dos sistemas financeiros domésticos e para a adesão ao princípio da livre mobilidade dos capitais, como parte do processo de globalização financeira. Contudo, essa pressão teve origens distintas nos dois grupos de países. Nos países centrais, surgiu da dinâmica concorrencial das instituições financeiras, como nos Estados Unidos, por exemplo.

Já no caso dos países periféricos, a abertura externa dos sistemas financeiros se iniciou nos anos 1980 e resultou da ação concertada dos organismos multilaterais como o FMI e o Banco Mundial, que defendiam que essa abertura contribuiria para fortalecer os sistemas financeiros domésticos, tornando-os menos sujeitos a crises, e para dinamizar os mercados financeiro, em especial, o de capitais. A abertura comercial ampla, por seu turno, é defendida

pela atual Organização Mundial do Comércio (OMC) como forma de elevar a competitividade e superar crises de países com baixo grau de abertura econômica.

Segundo Coutinho (1992), a abertura das economias ocorre em um contexto de formação de um novo paradigma tecnológico “no mais puro sentido neo-schumpeteriano”. Ocorre em um momento de articulação e difusão de indústrias, setores e segmentos na forma de um “complexo eletrônico” intensificada pela tecnologia da informação. As novas bases da competitividade ressaltam a importância da dimensão sistêmica. Isto é, a interação acentuada entre empresa privada e as instituições de ciências e pesquisa aplicada, que permitem promover algum grau de independência da dotação de fatores e recursos naturais. Em outras palavras, as vantagens comparativas passam a poder ser vantagens construídas, exercitadas e dependentes de um esforço continuado para serem mantidas. Nesse contexto, a “globalização” se manifesta na abertura cada vez mais irrestrita das economias nacionais aos fluxos de investimento, comércio e tecnologia. As “alianças tecnológicas” surgem como nova forma de competição - acordos de cooperação, consórcios de pesquisa e *joint-ventures* por exemplo, em um cenário de aguçamento da concorrência interoligopolista.

3 O PROCESSO DE ABERTURA E DESREGULAMENTAÇÃO FINANCEIRA NO BRASIL

A liberalização financeira tem sido pautada por duas diretrizes básicas: a) desregulamentação do setor financeiro, especialmente do segmento bancário – que se expressa na gradual eliminação de controles legais sobre taxas de juros, alocação do crédito e áreas de atuação das instituições financeiras, pela qual o modelo de sistemas financeiros segmentados vem sendo substituído pelo modelo de “bancos universais”; b) ampliação do grau de abertura do mercado, tanto para a entrada de instituições estrangeiras no setor, quanto para a captação de recursos externos pelas instituições financeiras locais, expressa na liberalização gradual da conta de capital nas rubricas de empréstimos e, principalmente, de investimentos de portfólio (HERMANN, 2010).

Para Paineira e Carcanholo (2002), é possível entender o processo de abertura financeira como o aumento da facilidade com que os residentes de um país podem adquirir ativos e passivos denominados em moeda estrangeira e os não-residentes podem operar nos mercados financeiros domésticos. A abertura financeira pode ser decomposta na facilidade de realizar transações de entrada e saída de capital e na conversibilidade entre as moedas. Isto

implica em maior liberdade para os residentes transferirem capital e adquirirem ativos financeiros fora do país, e para os não-residentes emitirem passivos nos mercados locais. A conversibilidade entre moedas, por sua vez, define-se pela autorização de relações creditícias em moeda estrangeira (depósitos e empréstimos) entre residentes.

Carvalho e Sicsú (2004) lembram que controles de capitais não eram geralmente adotados antes da crise da década de 1930. Criados para ajudar a defender as economias da volatilidade econômica internacional, levaram anos para serem removidos. Mesmo países desenvolvidos, como na Europa Ocidental, só vieram eliminar barreiras formais à circulação de capitais nos anos 1990. O economista reconhecido como maior defensor dos controles de capitais foi Keynes, cuja influência na Conferência de Bretton Woods, em 1944, conduziu à recomendação aos signatários do acordo final, a adoção de controles no caso de crises de balanço de pagamentos ocorridas devido a fugas de capitais. Ainda hoje, os argumentos teóricos em favor da liberalização não são contundentes.

Conforme apontam Carvalho e Sicsú (2004), há duas ordens de argumentos contraditórios entre si que são levantadas contra a utilização de controles de capital. A primeira se apoia na tese de que os ganhos da abertura dos movimentos de capital são da mesma natureza que os ganhos da abertura comercial. Por essa linha de pensamento, criar obstáculos à livre movimentação de capitais distorce a alocação de recursos, fazendo com que os capitais, especialmente nas economias emergentes, em que eles são mais escassos, sejam mal utilizados. O segundo tipo de argumento aponta que os controles de capitais são inócuos, implicando apenas desperdício de energias e de recursos em atividades fadadas ao fracasso. Embora alguns críticos não percebam, não se pode usar os dois argumentos ao mesmo tempo.

Argumenta-se que maior liberdade de movimentação permitiria aumentar a eficiência da economia à medida que os capitais fluíssem dos países mais ricos, onde sua lucratividade seria menor, para os mais pobres, onde a escassez permitiria obter altos retornos. Colocada em termos de interesse dos países emergentes, a abertura financeira aumentaria a poupança disponível para investimento, acelerando a taxa de crescimento econômico.

Adicionalmente, supunha-se que a pressão de competidores estrangeiros aumentaria a eficiência das operações financeiras domésticas, reduziria a corrupção, diminuiria a adoção de políticas irresponsáveis e geraria maior estabilidade sistêmica, seja pela diversificação de fontes de recursos para os países, seja pela maior diversidade de opções oferecidas aos investidores.

Contudo, conforme apontam Carvalho e Sicsú (2004) o argumento mais forte a favor da abertura é o de que os benefícios potenciais ultrapassam os custos. Colocado em abstrato, movimentos livres de capitais facilitam a alocação global eficiente de poupanças e canalizam recursos para seus usos mais produtivos, aumentando assim o crescimento econômico e o bem-estar. Segundo essa tese, os fluxos internacionais de capitais expandem as oportunidades para diversificação de portfólio, oferecendo assim a investidores tanto nos países industriais, como nos emergentes, o potencial de alcançar taxas mais altas de retornos ajustadas pelo risco. A intervenção do Estado violaria a rede de incentivos criada pelo mercado e estimularia as atividades dependentes de monopólio. No entanto, são frágeis os estudos empíricos que tentam mostrar a relação entre liberalização, crescimento econômico e bem-estar social.

Ainda que acreditem em possíveis benesses da liberalização financeira, Franco e Pinho Neto (2003) reconhecem que grande parte da literatura teórica e empírica não corrobora a correlação entre desregulamentação da conta de capital e crescimento econômico. Ainda assim, os autores advogam que a desregulamentação pode reduzir o “risco país” com a diminuição dos “custos de transação” no mercado de câmbio, associados ao excesso de regulamentação que vigorava no Brasil. Acreditam que no atual regime de câmbio flutuante, a desregulamentação cambial e da conta de capitais em especial, “faz mais sentido” e aprofunda os laços entre o Brasil e o resto do mundo.

Há aqueles que só encontraram alguma relação dessa natureza nos países industrializados ou emergentes mais ricos, indicando que os países emergentes são essencialmente diferentes dos avançados. Rodrick (1998) não encontra qualquer evidência empírica de que os países que promoveram abertura financeira, cresceram mais rapidamente, investiram mais, ou tiveram taxas de inflação menores do que aqueles que não conduziram tal processo. Conclui, ainda, que controles de capitais, efetivamente, não estão correlacionados com o desempenho econômico de longo-prazo.

De acordo com Paineira e Carcanholo (2002), uma das justificativas em favor da desregulamentação financeira é o argumento contrário à repressão financeira interna, a qual é entendida como a existência de qualquer restrição governamental que impeça o funcionamento eficiente do mercado financeiro doméstico. Tal repressão poderia se verificar no excessivo controle a entidades bancárias e não bancárias ou pela volatilidade das taxas de reservas compulsórias instituídas sobre os diversos tipos de depósitos bancários ou pelo controle sobre a determinação das taxas de juros. Esse conceito está associado a todos os tipos de restrições existentes sobre a movimentação de capitais financeiros domésticos e internacionais. A

repressão financeira estaria definida, portanto, por mecanismos diretos e indiretos que reduzissem a conversibilidade da moeda nacional em moedas estrangeiras.

Hermann (2010) afirma que esse novo modelo de política financeira nasceu das críticas à política intervencionista dominante nos anos 1950-70, denominada de “política de repressão financeira”, por entender que seu principal efeito era reprimir e não estimular o desenvolvimento financeiro. Na verdade, tal modelo de política financeira consistia de um conjunto de medidas voltadas para a expansão e barateamento do financiamento de investimentos, entre elas: fixação de tetos para os juros do crédito privado; políticas de crédito (privado ou público) direcionado a setores considerados prioritários; atuação direta de bancos públicos, com foco no crédito de longo prazo; e limitações regulatórias às áreas de atuação dos diversos tipos de instituição financeira (esta, mais voltada para o controle do risco sistêmico do mercado financeiro).

Nas críticas às políticas intervencionistas, alegava-se que estas geravam distorções de preços relativos favorecendo, artificialmente, alguns setores em detrimento de outros. Além disso, pode ocorrer distorções de natureza macroeconômica – elevados déficits públicos, fruto da forte presença do Estado e elevada tributação, dívida pública e inflação, como meios de financiar os gastos estatais.

Aqueles que defendem a abertura financeira a justificam pelas hipotéticas benesses trazidas pela livre mobilidade de capitais. Afirmam que aperfeiçoaria a intermediação financeira global entre poupadores e investidores, permitindo a canalização da poupança externa para países com insuficiências de capital. Isto ajudaria também no financiamento compensatório de problemas de balanço de pagamentos.

Painceira e Carcanholo (2002) informam que outro argumento apresentado é o aumento esperado da eficiência dos sistemas financeiros domésticos, dado pela concorrência entre agentes residentes e não-residentes. A concorrência permitiria a minimização de riscos dos investidores em virtude da diversificação de posse de ativos que ela permite. A vertente hegemônica ainda justifica a abertura ao livre mercado de capitais apontando que ela leva à perda de autonomia de política econômica, o que seria benéfico por reduzir o risco de políticas inadequadas ao novo contexto de globalização financeira e, assim, possibilitaria uma maior homogeneização das políticas econômicas.

Na prática, indicam Painceira e Carcanholo (2002), a abertura financeira externa, âncora cambial e autonomia de política econômica formam uma trindade impossível. Por um lado, a política monetário-financeira deve manter um diferencial entre taxas de juros doméstica

e internacional, de forma a atrair capitais externos, o que lhe restringe a determinação da primeira para fins de objetivos internos como geração de emprego e renda. Entretanto, por outro lado, o próprio comportamento especulativo e autorreferenciado do fluxo internacional de capitais tende a reduzir os graus de liberdade no manejo da política monetário-financeira.

Painceira e Carcanholo (2002) indicam que há uma corrente de pensamento que sugere uma determinada sequência para o processo de abertura econômica. Primeiramente, deveria ser feita a reversão da repressão financeira interna, por meio de reforma fiscal e via desregulamentação financeira doméstica. A reforma fiscal visaria reduzir os gastos públicos (controlar o déficit público), permitindo uma maior facilidade na rolagem da dívida e a redução das taxas de juros de curto prazo. A desregulamentação se justificaria porque, em se mantendo a repressão financeira interna, e com taxas de juros domésticas superiores às internacionais, a entrada de recursos externos levaria à valorização cambial e ao superendividamento externo. Em seguida, deveria ser feita a unificação do mercado cambial para acabar com as discriminações contra exportadores e/ou importadores potenciais. Só depois disso é que seriam realizadas a abertura comercial e, necessariamente por último, a liberalização financeira externa.

Hermann (2010) apresenta o argumento de que o objetivo central da política de abertura financeira seria estimular o desenvolvimento financeiro, promovendo a expansão e diversificação do mercado de ativos através da poupança e de instituições financeiras privadas. Entendia-se que um modelo de liberalização financeira “completo” deveria apoiar-se em três linhas de política econômica: a) liberalização financeira e comercial; b) ajuste fiscal (incluindo privatizações), visando ao alcance e manutenção de orçamentos equilibrados; c) estabilização de preços.

Arida (2004) acredita ser hoje consensual que a liberalização dos controles da conta de capital tende a agravar as consequências de políticas macroeconômicas falhas, como trajetórias fiscais inconsistentes, taxas de câmbio fixas ou regulamentação inadequada de riscos de intermediários financeiros. O autor lembra que países com menor abertura da conta de capital, por exemplo, tiveram passagens menos traumáticas ao câmbio flutuante do que países com contas de capital muito abertas.

Arida (2004), contudo, argumenta que a abertura da conta de capital, quando empreendida no bojo de políticas macroeconômicas sólidas e sustentáveis o longo do tempo, traz ganhos de bem estar pelas seguintes razões: (i) possibilitar a alocação de capital a oportunidades de investimentos mais produtivas em outros países e; (ii) diminuir o impacto

das flutuações da renda sobre o consumo. Nesse sentido, as pré-condições para a liberalização bem-sucedida da conta de capital incluiriam a estabilidade fiscal, câmbio flutuante, regras prudenciais bem estabelecidas para o setor financeiro.

O aumento da conversibilidade tenderia a elevar o estoque de ativos líquidos do país, os quais afetariam de forma relevante a formação da taxa de câmbio. A conversibilidade também impactaria a formação da taxa de juros, reduzindo-a no país, bem como afetaria positivamente o crescimento da economia. O argumento do autor é que o crescimento não é um fenômeno exógeno, dependendo, entre outros fatores, dos determinantes da poupança, de modo que um padrão monetário de melhor qualidade aumentaria a poupança e dilataria seu prazo de aplicação. Essa mudança na magnitude e na forma da poupança aumentaria a taxa potencial de crescimento (ARIDA, 2004).

A figura 1, a seguir, foi elaborada com base nos dados do *WDI database* de 2019 e pretende apresentar os dados associados à análise da abertura financeira. Os dados do crescimento econômico, estão associados aos argumentos da abertura comercial e financeira e foram apresentados nesta figura para permitir uma continuidade na apresentação dos argumentos.

A figura 1-A apresenta os dados dos investimentos agregados e da poupança agregada, ambos em termos do PIB, no período de 1990 a 2017. Ao contrário do que argumenta parte da literatura teórica, a abertura financeira não promoveu um aumento da taxa de poupança que viabilizasse uma expansão dos investimentos. Pelo contrário, no período que se segue ao processo de ampla abertura e desregulamentação as taxas de poupança e investimento se contraem sensivelmente. O movimento de queda parece estar associado às crises financeiras nos emergentes de meados ao final da década de 1990. Durante a década de 2000, a taxa de poupança volta a se elevar e volta a se contrair a partir da crise financeira de 2008, o que sugere uma ampla dependência da economia doméstica à liquidez financeira internacional, associada à maior fragilidade aos choques externos decorrentes do processo de ampla abertura.

A figura 1-B apresenta os dados da variação real do PIB brasileiro, anualmente, entre 1990 e 2017 e não sugere que haja evidências de que o processo de abertura econômica – financeira e comercial – tenham alterado a trajetória de crescimento econômico, contrariando os argumentos utilizados por parte da literatura econômica, conforme mencionado acima.

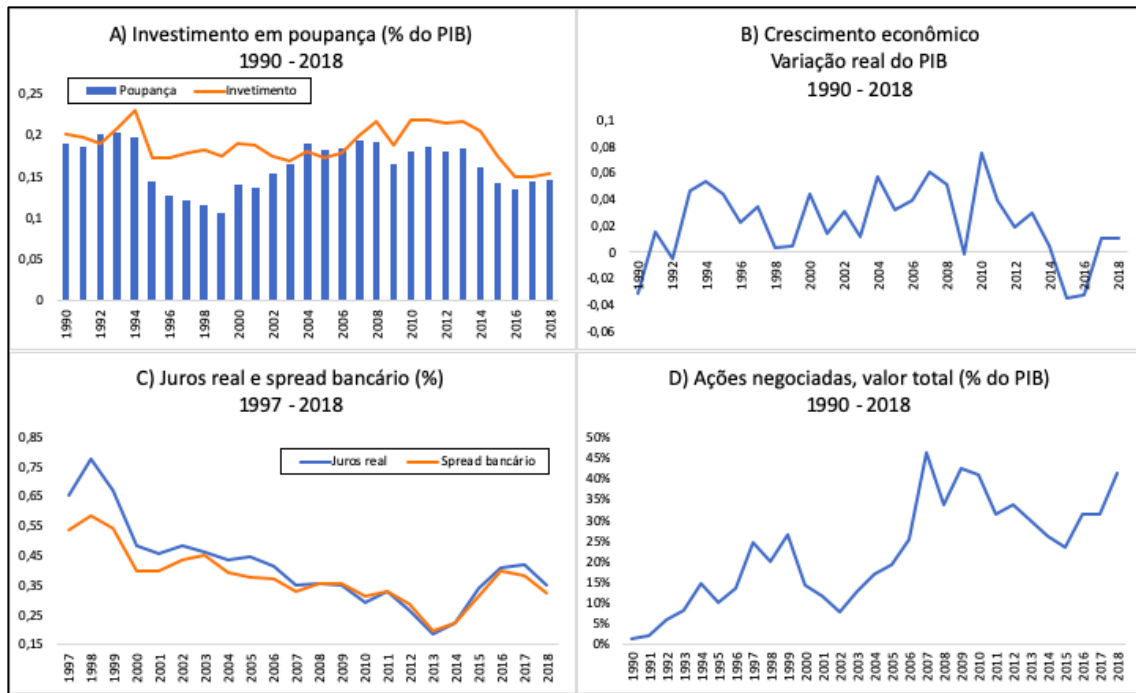


Figura 1 – Dados Macroeconômicos associados à abertura financeira.

Fonte: Elaborado pelos autores com dados do WDI (2019).

A figura 1-C apresenta o *spread* bancário e as taxas de juros de empréstimos bancários que vigoraram no Brasil entre 1997 e 2017. Os dados indicam que o *spread* bancário se reduziu substancialmente. Em 1997, era de 53,84%. Cinco anos depois o valor já era de 43,73%. Em 2007, a taxa de *spread* foi reduzida para 33,14% e em 2013 para 19,59%. Contudo, essa taxa de *spread* volta a crescer em 2014, saltando para 38,4% em 2017. É notório que essas taxas se contraíram nos períodos de ampla liquidez financeira internacional e se elevaram nos períodos de crise, o que denota um caráter endógeno da oferta de crédito no Brasil e reforça o argumento de que a abertura financeira não foi capaz de equacionar a escassez de capital característica das economias emergentes. Ademais, evidencia uma fragilidade patente da economia brasileira aos choques externos. Fenômeno característico das economias emergentes com amplas aberturas financeiras sem controles de capitais.

A figura 1-D apresenta o valor monetário do conjunto de ações negociadas no Brasil em termos do PIB, no período de 1990 a 2017. O volume desses papéis transacionados em 1990 correspondia a 1,27% do PIB. Esse valor salta para 10,25% em 1995 e para 26,5% em 1999. Esse volume encolhe a partir de 1999 até a eleição de Lula em 2003, perfazendo uma média de 11,56% no período. Na sequência, volta a crescer alcançando o patamar de 46,2% do PIB em 2007. Depois da crise financeira de 2008/09 o volume cai para 33,6% do PIB. Em 2017 o volume equivalia a 31,3% do PIB.

É notório que o volume negociado na bolsa de valores se expandiu substancialmente. O patamar é expressivo quando comparado com outras economias emergentes: no Chile o volume negociado na bolsa de valores foi de 13,8% do PIB em 2017. Neste mesmo ano, o México negociou apenas 9,48% do PIB em ações de empresas. É evidente que a reforma do marco institucional legal do mercado financeiro brasileiro, em relação aos mercados estrangeiros, promoveu um aumento substancial do valor monetário das ações negociadas em bolsa de valores, o que indica um avanço positivo da desregulação em favor das transações financeiras que auxiliam no financiamento da atividade produtiva.

Contudo, Oreiro et al (2004) alerta que não existem argumentos de natureza teórica ou empírica que sustentem a tese de que a plena conversibilidade da conta de capitais traria consigo uma redução significativa dos prêmios de risco e das taxas de juros interna e externa, como advoga Arida (2004). Ao contrário, os resultados de Oreiro apontam que introduzir controles seletivos de capitais por meio de um recolhimento compulsório não remunerado sugerem os seguintes efeitos: 1) permite uma maior autonomia da política monetária ao se desvincular a taxa de juros doméstica; 2) contribui para um maior equilíbrio do saldo em transações correntes ao impedir que a entrada de grandes fluxos de capital no país gere uma forte apreciação da taxa real de câmbio e; 3) diminui a volatilidade no mercado cambial.

Adicionalmente, para Gabriel e Oreiro (2008), a maior integração e desregulamentação dos mercados financeiros internacionais aumentaram o grau de interdependência e o risco de incompatibilidade entre as políticas monetárias e financeiras adotadas por diferentes países. Isso ocasionou uma crescente instabilidade financeira, manifesta inclusive em crises cambiais. A maior integração financeira gera uma perda de autonomia da política econômica independente do regime cambial adotado e não há nenhum tipo de regime cambial livre de ataques especulativos. Dada a volatilidade dos fluxos de capitais de curto prazo, crises cambiais se tornam mais prováveis devido a fatores diversos como profecias autorrealizáveis, efeitos contágio e comportamento de manada. Não é preciso haver mudanças bruscas nos fundamentos da economia para que ela sofra com crises dessa natureza, basta que o seu grau de vulnerabilidade externa seja significativo. Vale registrar que a vulnerabilidade do Brasil se intensificou a partir dos processos de desregulamentação e liberalização financeira nos 1990.

O fato é que em fins dos anos 1980 o Brasil iniciou uma política de liberalização financeira. Em tese, segundo Hermann (2010), essa combinação de política financeira e macroeconômica impulsionaria o desenvolvimento financeiro, expandindo, em especial, o

crédito de longo prazo e o mercado de capitais. Válida a hipótese de que o modelo intervencionista reprimia esses dois processos, a liberalização deveria estimular a ambos.

No Brasil, contudo, o crescimento econômico não foi aqui fortemente estimulado e o País sofreu uma crise cambial. O modelo de liberalização financeira começa a ser adotado no Brasil, gradativamente, a partir da segunda metade do governo J. Sarney (1987-89). Nesse período tem início a política de abertura do mercado de capitais brasileiro a investidores estrangeiros pela Resolução 1289 (Março/1987) do Conselho Monetário Nacional (CMN). As instituições financeiras não residentes passaram a poder adquirir diretamente, isto é, sem a necessidade de criação de pessoa jurídica específica para este fim (HERMANN, 2010).

De acordo com Hermann (2010), no campo da desregulamentação bancária, a Resolução 1524 (Setembro/1988) autorizou a formação de bancos universais no Brasil, também denominados bancos múltiplos. Além de permitir a expansão da atividade de bancos e instituições não-bancárias para novas áreas, a Resolução 1524 extinguiu, para esses bancos, praticamente todas as antigas vinculações obrigatórias entre fontes de captação e aplicação, mantendo apenas três delas: captações via cadernetas de poupança, parcialmente vinculadas ao crédito imobiliário; recolhimentos compulsórios sobre depósitos a vista, parcialmente vinculados ao crédito rural; e empréstimos de bancos estrangeiros, destinados a repasses a empresas no país.

Hermann (2010) argumenta que em 1994 dois outros fatores completaram o esforço de reintegração do país ao mercado financeiro internacional: a conclusão do longo processo de renegociação da dívida externa brasileira, com base no Plano Brady, e a adesão ao Acordo de Basileia (Res. 2099/94), pelo qual os Bancos Centrais dos países signatários se comprometem a instituir a exigência de uma relação mínima entre o capital próprio dos bancos locais e seu ativo ponderado pelo risco, observando o piso de 8% exigido pelo BIS.

O Acordo de Basileia é um dos primeiros componentes de uma extensa rede de regulamentação prudencial de controle dos riscos bancários, que se desenvolveu paralelamente ao processo de liberalização financeira. À medida que avançou a política de liberalização, seus riscos vieram à tona e ensejaram uma série de medidas de regulamentação prudencial. Apesar da crise cambial que atingiu o País em 1999, ampliou-se o grau de abertura do mercado financeiro brasileiro, reduzindo entraves burocráticos e custos financeiros (basicamente tributos) do ingresso e saída de capitais. A regulamentação prudencial foi também reforçada nesse período. A crise cambial foi seguida por mudanças na política macroeconômica que,

finalmente, completaram o “enquadramento” da economia brasileira ao modelo de liberalização, a saber: a) a política de ampla abertura financeira e comercial foi mantida e, no primeiro caso, até aprofundada; b) a âncora cambial foi substituída pelo regime de câmbio flutuante; c) a política monetária passou a ser regida por um modelo de metas de inflação; d) a política fiscal passou a ser orientada por um modelo de metas de superávit primário (HERMANN, 2010).

Hermann (2010) aponta que as principais medidas de liberalização após a crise cambial foram: 1) redução, em 1999, da alíquota de recolhimento compulsório sobre depósitos a vista de 75% para 45%; 2) instituição do regime cambial de livre flutuação; 3) as operações de repasse de recursos externos que deixam de requerer prévia autorização do Bacen e os recursos passam a ser captados por meio de empréstimos ou emissão de títulos no exterior, mas devem ser aplicados em empréstimos no País; 4) redução da alíquota de imposto de renda e da CPMF (hoje extinta) sobre novos investimentos de não residentes; 5) fixação de um limite de 30% da receita de exportação que pode ser mantida no exterior; 6) eliminação da restrição para aplicação no exterior, no mercado de capitais e de derivativos.

Segundo Hermann (2010), nesse contexto, o acesso ao mercado de capitais foi ampliado, mas não para empresas de porte médio ou pequeno. As fases de expansão pós-liberalização foram acompanhadas de significativo aumento do valor médio das operações por companhia, tanto no mercado primário quanto no secundário. Ocorreu um movimento de concentração do mercado e uma forte ampliação do valor de mercado médio das companhias de capital aberto do País. Contudo, o grupo de investidores mais atuante no mercado secundário brasileiro, entre 1992 e 2006, foi o de estrangeiros (com cerca de 30% das operações), o que caracterizou uma forte dependência da dinâmica do mercado em relação ao capital externo.

4 O PROCESSO DE ABERTURA COMERCIAL NO BRASIL

A defesa da abertura comercial está apoiada, basicamente, na expectativa de que ela amplie a produtividade da economia e potencialize o crescimento econômico. É possível encontrar na literatura sobre comércio internacional diferentes interpretações sobre a relação entre liberalização comercial e o crescimento do produto. Os argumentos de cunho estático, enfatizam os efeitos positivos da abertura comercial sobre a alocação de recursos da economia, seja pelo fato de a alocação refletir os verdadeiros custos de oportunidade, por reduzir o *rent*

*seeking*¹, seja por tornar maior o retorno social do investimento direto estrangeiro (CANUTO, 1994).

Canuto (1994) aponta que os argumentos de cunho dinâmico apresentam uma relação, tanto positiva quanto negativa, da abertura sobre o produto interno bruto. Argumentos a favor da abertura comercial apontam que esta aumenta a taxa de crescimento da produtividade. Já outros autores como Rodríguez e Rodrik (1999) sugerem que o efeito da abertura pode ser positivo pelo fato de melhorar a alocação estática da economia, mas também negativo pelo fato de reduzir a participação dos setores dinâmicos com desvantagem comparativa. Do ponto de vista empírico não se conseguiu demonstrar uma relação unívoca entre abertura e crescimento econômico.

O objetivo da política de abertura, segundo Canuto (1994), é o de "reverter as consequências negativas do protecionismo e de seu viés anti-exportação", consequências acumuladas ao longo do processo introvertido de industrialização no Brasil: a) o realinhamento de preços relativos induziria a uma realocação de fatores de produção de bens importáveis para exportáveis, de acordo com as vantagens comparativas antes distorcidas pela proteção; b) estruturas de proteção sem barreiras não tarifárias e dispersão nas tarifas desestimulariam comportamentos *rent seeking* exercidos mediante *lobbies*, liberando inclusive mão de obra qualificada de tal emprego improdutivo. Além disso, a redução das tarifas imporá um comportamento *efficiency-seeking* dos produtores locais e; c) os ganhos estáticos da abertura se desdobrariam em efeitos dinâmicos de crescimento da produtividade por especialização e acesso a mercados maiores ou por usufruto de um *pool* mais amplo de conhecimento tecnológico internacional.

A abertura comercial ganhou impulso após o esgotamento da fase de substituição de importações na década 1980. De acordo com Miranda (2000), a falta de dinamismo da economia brasileira e a incapacidade de manter o ritmo de incorporação do progresso técnico e do aumento da produtividade era atribuído à falta de concorrência decorrente da elevada proteção tarifária, do excesso de regulação ou presença estatal. Essa proteção, segundo o autor, havia gerado uma estrutura produtiva ineficiente, excessivamente diversificada e com pouca competitividade internacional.

¹ Krueger (1974) cunhou o termo *rent seeking* para denominar a busca de renda econômica por meio da manipulação social e política do ambiente econômico, no qual as firmas com maior poder econômico "capturam o regulador" e o agente econômico, por seu turno, se beneficia do monopólio da regulação governamental da concorrência.

Como nos lembra Barros *et al.* (2001), a economia brasileira, até o final da década de 1980, caracterizou-se por ser extremamente fechada. Em 1985, por exemplo, a tarifa legal média atinge seu ápice com um valor superior a 130%, levando as importações a representarem pouco mais que 4% da demanda doméstica, enquanto as exportações correspondiam a cerca de 9% do produto nacional. No final da década de 1980, inicia-se o processo de abertura econômica e de integração regional, que provoca uma redução na tarifa média daqueles 130%, em 1985, para menos de 15% em 1994. Também foi removida uma série de restrições não-tarifárias de preços e quantidades. Dados de Carneiro (2002), apontam que a proteção efetiva média da indústria caiu de 50% em 1990 para 16% em 2006, enquanto a proteção efetiva máxima se reduziu de 156% em 1990 para 53% em 2006.

A política de industrialização por substituição de importação, que contava com reservas de mercado, empresas estatais e instrumentos regulatórios, cambiais, fiscais e creditícios, foi desmantelada. Em poucos anos, removeu-se um enorme e complexo sistema de proteção não-tarifária e as tarifas efetivas se reduziram para um quarto do seu valor prevalecente na década de 1980. Verificou-se a diminuição no nível médio das tarifas de importação, a redução do grau de dispersão na estrutura tarifária e a extinção de impostos sobre exportações. O programa de abertura comercial compôs um dos principais determinantes da reestruturação produtiva verificada no Brasil ao longo dos anos 1990.

Inicialmente, havia se estabelecido um cronograma para a abertura com o fito de torná-la gradual, mas ocorreu antecipação de prazos. Ademais, não foi adotada uma estratégia de abertura seletiva conjugada com uma política industrial que instigasse a inovação tecnológica, a modernização, o aumento da produtividade e competitividade da indústria, ou seja, não houve uma preparação para o profundo e acelerado processo de abertura que ocorreu.

Na prática, empreendeu-se apenas um choque de competição e faltou um choque de competitividade que melhorasse a infraestrutura e o arcabouço tributário, bem como instigasse a reestruturação produtiva antes mesmo da abertura. Ou seja, não houve um planejamento que oferecesse as condições (tempo e recursos) para que a indústria brasileira reduzisse o hiato tecnológico e sobrevivesse exposta ao competitivo mercado internacional. Ainda que as importações de bens de capital tenham ficado mais baratas, esperava-se que os investimentos diretos externos cumprissem parte desse papel modernizador, o que não ocorreu a contento. Além disso, grande parte deles se voltou para processos de privatização e não adicionou nova capacidade produtiva à economia.

A figura 2, a seguir, apresenta os dados macroeconômicos do Brasil que associados à abertura comercial. A figura 2-A, mostra os dados do comércio do Brasil com o exterior entre 1986 e 2018. A variável apresentada corresponde à soma das exportações e importações divididas pelo produto interno bruto (PIB) – todas são apresentadas a dólares constantes do ano de 2010 – e corresponde ao volume relativo de comércio do país com o exterior. Inicialmente, em 1990, este volume era de 15,16% do PIB e aumentou para 22,64% no final da década, depois se manteve neste mesmo nível ao final da década seguinte. Por fim, atingiu o patamar de 24,12% do PIB em 2017.

Alguns dados de economias estrangeiras permitem ilustrar o quanto a ampla abertura comercial brasileira não foi capaz de produzir resultados efetivos. No início da década de 1960 a Holanda comercializava um volume de 95% de seu PIB. Atualmente esse valor é de 161%. Seu comércio supera o PIB porque importa e exporta bens intermediários integrada a cadeias globais de valor. O Japão, por outro lado, considerado um país relativamente fechado, apresenta um volume de comércio de 31% de seu PIB (BANCO MUNDIAL, 2019).

Esses números sugerem que o Brasil, embora tenha promovido abertura econômica no início da década de 1990, não elaborou políticas industriais capazes de promover uma maior diversificação da produção industrial e elevar o conteúdo tecnológico das exportações brasileiras ou promover a integração da produção industrial brasileira às cadeias globais de valor mais importantes, tais como a dos componentes eletrônicos.

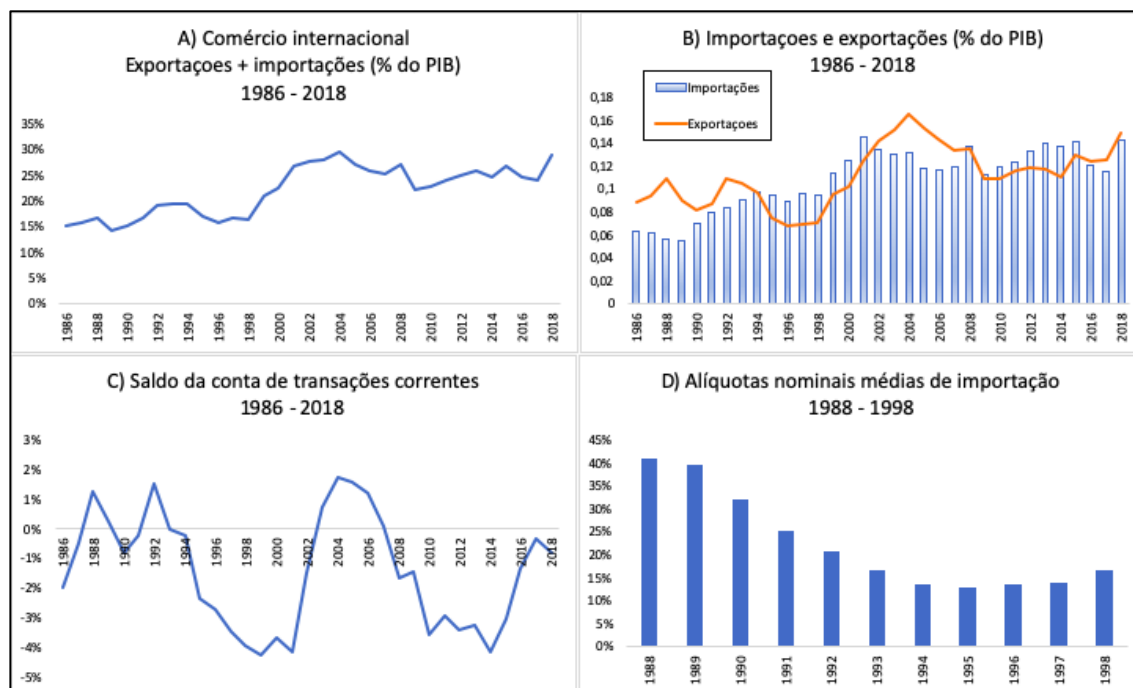


FIGURA 2 – Dados Macroeconômicos associados à Abertura Econômica

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados do WDI (2019) e Ministério da Economia.

A figura 2-B apresenta os dados de exportações e importações de bens e serviços em termos do PIB, de 1986 a 2018. Todos os valores estão em dólares constantes do ano de 2010. A balança comercial permanece equilibrada até meados da década de 1990. Contudo, a partir de 1995, a apreciação relativa da taxa de câmbio conduz a um processo de deterioração da balança comercial, impondo maiores restrições ao balanço de pagamentos brasileiro, obrigando o país a realizar superávits na conta de movimentação de capitais. Tal processo se reverteu no início da década de 2000 e se manteve até a crise financeira de 2008/09, quando o Brasil retorna à posição deficitária na balança comercial.

A figura 2-C reforça o argumento de que a indústria brasileira não foi atendida e estimulada, adequadamente, pelas políticas industriais para que estivessem preparadas para concorrer com os estrangeiros antes da abertura econômica. A redução das barreiras comerciais em um ambiente com câmbio relativamente apreciado conduziu à deterioração da balança comercial. No início dos anos 2000 as exportações (e o saldo em transações correntes) se recuperam, mas são predominantemente de *commodities*, enquanto grande parte das importações é de bens com alto valor agregado. Essa situação conformou condições mais propícias para que o resultado em transações correntes voltasse a ser deficitário a partir de 2008 (depois do colapso dos preços das *commodities* e da crise financeira internacional), uma vez que os termos de troca, não raro, favorecem os exportadores de bens intensivos em tecnologia. Os termos de troca correspondem à razão entre exportações e importações em termos do PIB, sendo que as exportações são representadas com sinal positivo e as importações com o sinal negativo. É evidente que a apreciação da taxa de câmbio contribui para a deterioração da balança comercial, uma vez que as importações tendem a ser câmbio inelásticas e as exportações são sensíveis à variação cambial.

A figura 2-D apresenta a redução das alíquotas médias de importação no Brasil entre 1988 a 1998. Nota-se uma gradual queda das alíquotas, que junto com um câmbio valorizado da moeda doméstica, colaborou para o aprofundamento das importações de bens a partir dos anos 1990. Esse contexto de redução tarifária de importações, somado a um câmbio valorizado, resultou na queda do saldo das transações correntes verificada ao longo dos anos 1990.

A análise de Carneiro (2002) sugere que a abertura comercial levou à regressão da economia em duas direções: i) maior especialização com diminuição do peso dos setores de meios de produção e ii) concentração nos segmentos intensivos em trabalho e recursos naturais. Essa mudança conduziu a uma precarização da inserção externa manifesta na piora

do desempenho comercial, que é muito sensível às taxas de crescimento do produto. A abertura, cujo efeito é o barateamento e ampliação das importações, somada à apreciação do câmbio, promoveram uma queda na competitividade das empresas brasileiras e de suas exportações. O resultado desse processo foi uma rápida queda no saldo comercial do país.

5 ANÁLISE EVOLUCIONÁRIA DA ABERTURA COMERCIAL BRASILEIRA

De acordo com o arcabouço teórico de Schumpeter, ao contrário do que defende o *mainstream* neoclássico, a economia não pode ser entendida como um processo que convirja para o equilíbrio. Segundo essa corrente do pensamento econômico, quando inovações são implementadas na economia estas remetem a “choques” que alteram o equilíbrio vigente. Esses choques são distúrbios que destroem o paradigma até então vigente e criam um novo ambiente, impulsionando a economia para além de um cenário de equilíbrio. Neste contexto, a procura por inovações é motivada por lucros extraordinários – maiores do que os lucros normais – que são o objetivo do empresário.

O desenvolvimento da teoria de Schumpeter deu espaço ao aprofundamento da análise de busca por inovações e, conseqüentemente, pelo desenvolvimento econômico. Neste sentido, as instituições tomam papel fundamental dentro da corrente neo-schumpeteriana. Por instituições, entende-se tudo aquilo que influencia e pode contribuir para que haja um ambiente favorável aos processos inovativos, por exemplo: centros de pesquisas como as universidades, bancos de desenvolvimento com disponibilidade de financiamento de ideias inovativas como a FINEP, além de um ambiente macroeconômico mais seguro e sólido. Entre as instituições também estão os hábitos, a cultura, as políticas públicas e as leis, que podem favorecer ou não os esforços de inovação dentro de um país.

Partindo-se desta premissa, a base institucional, o ambiente macroeconômico e o desempenho em inovações influenciam o desenvolvimento e o crescimento econômico dos países. É através de um ambiente competitivo e um arcabouço institucional adequado, com instituições sólidas e um ambiente favorável entre inovações, mercado e instituições que decorre um processo duradouro de crescimento e desenvolvimento econômico (NELSON, 2005, p. 242).

De acordo com os neo-schumpeterianos, a economia está em constante evolução e não pode ser entendida como direcionada ao equilíbrio. Neste contexto, as instituições, a mudança tecnológica e as estratégias das organizações (firmas) estão sempre caminhando no

sentido de incorporar e criar inovações (mudanças no espaço econômico), moldando padrões específicos de desenvolvimento, a fim de se diferenciarem da concorrência. Para este propósito, os defensores desta corrente apontam que não há uma receita que descreva passo a passo daquilo que certo país ou região deve realizar para promover o *catching up* tecnológico. Não há uma regra de bolso para que um determinado padrão tecnológico seja inserido na mentalidade das firmas, a fim de alcançar a fronteira tecnológica existente e, em especial, para rompê-la com inovações disruptivas. Esse padrão pode estar enraizado na cultura (CONCEIÇÃO, 2002).

Sendo assim, as realidades insistem em não coincidir universalmente e em não seguir regras gerais porque têm em seus elementos constitutivos aspectos culturais, políticos e sociais que, ao longo do tempo, se moldaram de forma específica e única, conferindo ao processo histórico um papel fundamental à compreensão de sua formação e de seu ambiente institucional. Isto é, não há receita para a indução da cultura inovativa num país e, conseqüentemente, do desenvolvimento através de qualquer política que tenha dado certo em determinado país e que possa ser transferida para outra região com o mesmo resultado, já que os *players* (empresários, organizações e instituições) possuem características distintas uns dos outros. Há questões muito mais profundas por trás dessa simples importação de técnicas que balizam o fenômeno de inovação. Ou seja, quando se inicia um processo de rupturas e reconstrução na transição do velho paradigma para o novo, este não pode ser meramente entendido como um incremento quantitativo da relação produto-capital, mas sim revestido de características próprias, que mudam de país para país e, às vezes, sequer são comparáveis entre si (CONCEIÇÃO, 2000).

Contudo, o que se pode afirmar partindo do arcabouço teórico neo-schumpeteriano é que a inovação tecnológica, a mudança estrutural e a procura pelo novo (através de tentativa e erro de se implementar inovações) geram o desenvolvimento industrial. Este, por seu turno, é alcançado por meio da competição e seleção (via mercado) entre as organizações mais eficientes e os melhores bens produzidos. Para os agentes econômicos terem incentivos a investir e procurar pelo novo – a fim de obter novos mercados, lucros ou até mesmo para não serem eliminados pela concorrência – é necessário que a base institucional seja favorável a tal iniciativa. Para um país experimentar um ciclo longo e duradouro de crescimento e desenvolvimento é importante potencializar a sua capacitação tecnológica e competitividade.

As características teóricas do pensamento evolucionário neo-schumpeteriano são fundamentais para analisar a dificuldade que a indústria brasileira, em geral, se deparou

quando da abertura comercial nos anos 1990. De acordo com Conceição (2002), do ponto de vista tecnológico, o processo de substituição de importações, criou no País um desenvolvimento industrial caracterizado por reduzido grau de sofisticação tecnológica onde, simplesmente, se importava tecnologia, a qual era incorporada aos bens de capital. Não havia a intenção, na indústria local, de ultrapassar a fronteira tecnológica vigente. Buscava-se apenas, externamente, o necessário para manter a indústria nacional atuante em um ambiente de protecionismo. Nesse contexto, não havia qualquer tipo de seleção das melhores empresas pelo mercado e, como resultado deste protecionismo, o gastos com pesquisa e desenvolvimento eram muito baixos (figura 3). Isso repercutia no nível tecnológico da indústria nacional, o qual é defasado em relação ao verificado internacionalmente.

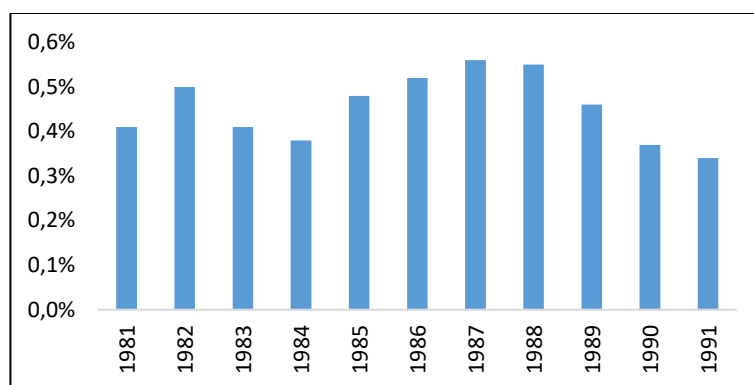


Figura 3: Despesa com P&D no Brasil entre 1981 a 1991.

Fonte: www.schwartzman.org.br/simon/lourdes.htm (2019)

A cultura enraizada na mentalidade do empresariado brasileiro, até a década de 1990, era a de proteção indiscriminada da indústria local. Por essa razão eram ineficientes, do ponto de vista econômico, muitas das instituições presentes naquele contexto histórico e social, a exemplo de leis, normas, os hábitos e traços culturais que não criavam os incentivos adequados para as empresas evoluírem. Havia, até aquele momento, um mercado cativo no qual a busca por inovações, requerida em grande parte do mundo, não se fazia necessário. Não era preciso investir em inovações tecnológicas para se obter lucros substanciais em diversas atividades econômicas. Muitas empresas auferiam grande parte do seu lucro com o processo hiperinflacionário, por exemplo. Tampouco havia a necessidade de investimentos a fim de manter as organizações ativas no mercado.

Este contexto macroeconômico instável colaborava para a inação do empresariado nacional, que não tinha incentivos para promover o aprimoramento tecnológico nos bens por

eles comercializados internamente. Até o Plano Real (1993) a inflação era galopante e a incerteza era grande, de modo que os empresários não sabiam quais seriam as políticas econômicas do governo no dia seguinte. O Estado, por sua vez, se mostrava cada vez mais incapaz de realizar todos os investimentos requeridos e o ambiente incerto se tornava pior a cada novo plano de combate à inflação que era lançado. É neste contexto cultural, institucional e político-econômico que ocorre a abertura comercial no Brasil na década de 1990. Logo, mesmo a economia nacional tendo sido lançada abruptamente para enfrentar a competição externa, esta abertura não deu os resultados esperados: além de diversos elos (nichos) de diferentes cadeias produtivas terem sido reduzidos sensivelmente ou extintos – o polo calçadista gaúcho do vale dos sinos é um exemplo.

São inúmeros os entraves enfrentados pela indústria nacional que tornam mais desafiados para elas competirem no nível da indústria mundial: capacitação dos recursos humanos, baixo nível de investimentos, elevada burocracia e infraestrutura inapropriada. Todos esses óbices se manifestam, até a atualidade, em exportações com predomínio de produtos primários ou semielaborados. Ou seja, o baixo nível de investimentos em P&D, somado a um ambiente institucional inadequado, fez com que a competitividade e os produtos das empresas domésticas ficassem muito defasados em relação ao que se estava produzindo no resto do mundo. O legado disso foi a estagnação econômica ou crescimento do tipo “*stop and go*”. Neste sentido, as políticas públicas macro e microeconômicas podem ter um papel fundamental ao criar os incentivos adequados para que a indústria nacional adquira competitividade internacional. Contudo, o que se observa através da figura 4 é que algo ainda falta para que a indústria brasileira consiga se equiparar à indústria global e que o País não seja competitivo apenas na exportação de bens primários.

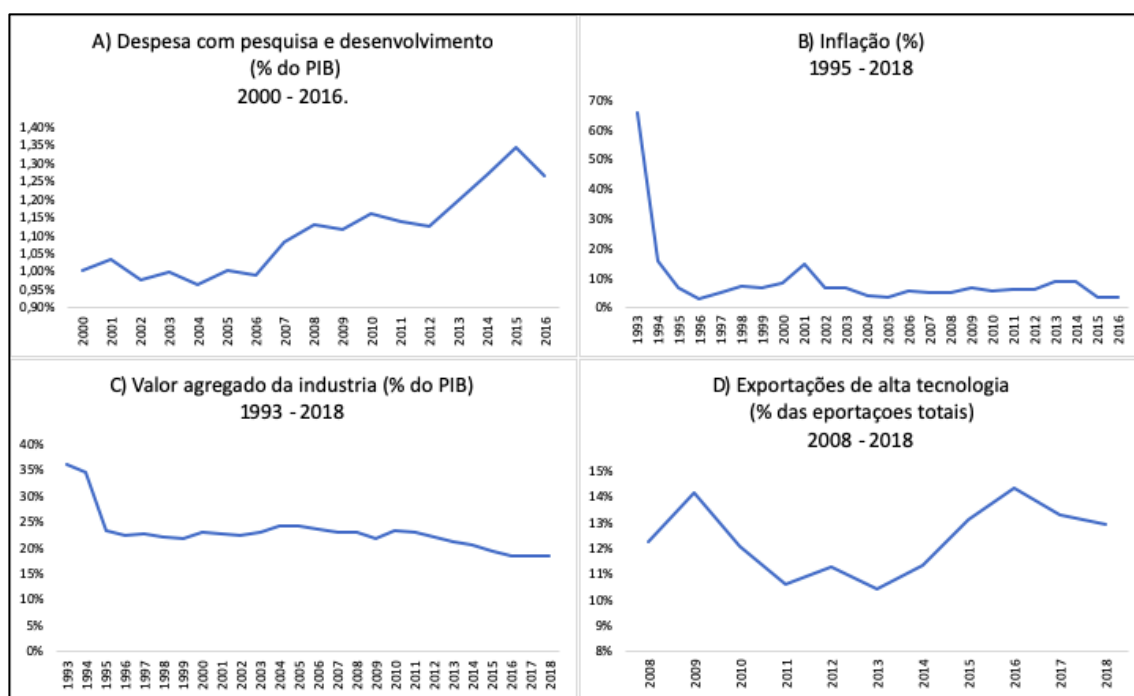


Figura 4 – Dados Macroeconômicos associados à abertura comercial.

Fonte: Elaborado pelos autores com dados do WDI (2019).

Afigura 4-A apresenta os gastos brutos – de agentes privados e públicos – com pesquisa e desenvolvimento de tecnologia em termos do PIB. Os dados apresentam uma tendência de alta definida por um aumento extremamente tímido de 1% para 1,27% do PIB entre 2000 a 2018. Esse indicador está associado pelo menos a três fenômenos: i) o fato de que a maior parte das empresas multinacionais não mantém centros de P&D junto a suas filiais no Brasil; ii) a maioria das empresas brasileiras não realiza esse tipo de gasto; iii) grandes e médias empresas concentram parte significativa deste tipo de investimento com objetivo de gerar inovações. Esta situação também pode ser explicada através da mudança da plataforma tecnológica decorrente dos processos de inovação, que se manifestaram quase que totalmente no exterior e que, posteriormente, foram incorporados aos processos de pesquisa e produção domésticos.

Ademais, a estabilização econômica decorrente do Plano Real (1994) melhorou o ambiente institucional pois promoveu uma rápida desinflação no País, mas não foi suficiente para impulsionar os investimentos com P&D no País. Além disso, o valor agregado na indústria nacional apresentou tendência de queda pós-estabilização: caiu dos 35% do PIB em 1993 para um patamar próximo dos 20% em 2018 – reforçando a situação em que nossas exportações são cada vez mais intensivas em bens primários. Esse conjunto de fatores –

insuficiente gasto com P&D e queda do valor agregado da indústria nacional – está associado à queda das exportações de bens com alta tecnologia entre 2009 a 2015.

Isto posto, para se aprimorar e incorporar a um novo paradigma industrial é necessário que novas instituições balizem o fenômeno e crie condições para uma nova cultura empresarial. Contudo, isso só será possível através de uma reforma institucional, que implique na deliberada construção de instituições apropriadas para os seguintes propósitos: i) promover inovações; ii) orientar a mudança estrutural; iii) estimular iniciativas e competição, bem como, sistematicamente, iv) aumentar a competitividade estrutural (NELSON e WINTER, 2005). Para se chegar a um novo patamar em que as instituições assumem papel fundamental, é preciso suplantarmos as velhas ferramentas, que são necessárias para a criação e invenção de novos instrumentos. Tal processo se manifesta de duas formas: i) pela constante reavaliação e questionamento de cada política e instrumento, para identificar se eles estão adequados aos seus objetivos e se eles são factíveis e; ii) pela aplicação dos novos modelos de gerenciamento, através de instrumentos e de instituições compatíveis (CONCEIÇÃO, 2000, p. 31). As instituições precisam ajudar as empresas a se aprimorar, por meio de estratégias que promovam seus objetivos em criarem redes de sinergias entre as empresas. Tais estratégias implicam conhecimento de regras de um processo que está sempre mudando: o velho se torna inútil, e as possibilidades de desenvolvimento se movem de forma tal que somente poderão ser percebidas e apreendidas com o uso e a adoção de instrumentos igualmente móveis e ágeis.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O aumento significativo do fluxo de recursos externos para os países periféricos, que predominou durante a maior parte dos anos 1990, apenas aliviou, temporariamente, a restrição externa e de financiamento do Brasil (diante da inexistência de mecanismos privados de financiamento de longo prazo), mas não resultou na superação dessas restrições e não suprimiu ou diminuiu a vulnerabilidade externa desses países.

Esse retorno do fluxo de capitais internacionais teria ocorrido em um cenário de baixas taxas de juros e alta liquidez nas principais economias do mundo. Foi potencializado pelo fenômeno da globalização financeira e pela reestruturação da dívida externa, bem como por condicionantes internos, como a liberalização financeira que redundou em aumento do grau de abertura financeira do Brasil. Assim como a abertura comercial a abertura financeira está

dentro das reformas estruturais que compõem a concepção hegemônica de desenvolvimento, em voga nas duas últimas décadas.

Dessa forma, as variáveis que deveriam determinar o fluxo de capitais (diferencial de taxa de juros, variação esperada no preço dos ativos domésticos e desvalorização cambial esperada) acabam por ser determinadas pelo próprio comportamento desse fluxo, o qual passa a se guiar por expectativas que dependem da sua vulnerabilidade externa. A instabilidade do mercado de capitais, em um contexto de maior liberdade nos fluxos de entrada e saída de recursos, eleva a vulnerabilidade dos países de renda média que promovem uma intensa abertura econômica.

A maior parte dos investimentos diretos estrangeiros realizados após a abertura da economia brasileira, estiveram associados à compra de estatais (privatizações) e para processos de fusões e aquisições. Nenhum dos dois representa acréscimo significativo de capacidade produtiva líquida, implicando tão somente em transferência patrimonial. Logo, eles não ampliaram as condições de gerar recursos (riqueza) do país, nem mesmo ajudaram o Brasil a saldar seus compromissos (passivos) externos.

Ademais, a natureza volátil dos fluxos de capitais para os países periféricos como o Brasil e, conseqüentemente, a vulnerabilidade desses países acentuaram-se ainda mais no final dos anos 1990. Isso porque as crises dos “mercados emergentes” tiveram impactos estruturais sobre a base de investidores nesses mercados. As instituições altamente alavancadas optaram por reduzir (e, em alguns casos, encerrar) suas atividades nos “mercados emergentes”, após as perdas incorridas nas aplicações esses mercados. O acesso desses países ao mercado financeiro internacional foi extremamente instável e dependente das condições vigentes nos mercados financeiros dos países centrais.

Além de não terem se concretizado os efeitos benéficos dos investimentos estrangeiros de portfólio e o aumento da presença estrangeira no sistema financeiro, propalados pelos organismos multilaterais, o aumento do passivo externo da economia brasileira, associado ao processo de abertura, teve efeitos deletérios sobre a vulnerabilidade externa do país. Esta situação se torna ainda mais preocupante diante das tendências recentes dos mercados financeiros internacionais, sintetizadas acima, que suscitam dúvidas sobre a sustentabilidade das condições de financiamento do elevado déficit em conta corrente brasileiro.

Na prática, a abertura econômica não aumentou a eficiência do sistema financeiro, nem aperfeiçoou, significativamente, a intermediação financeira no país, não equacionou o

problema de escassez estrutural de capital no país, nem mesmo resolveu o problema do balanço de pagamentos brasileiro. Contudo, a abertura econômica e a desregulamentação financeira intensificaram a vulnerabilidade externa e a fragilidade financeira do Brasil.

Do ponto de vista do tecido produtivo a abertura econômica promoveu apenas uma pressão competitiva na indústria sem conformar um choque de competitividade que promovesse melhorias institucionais e da infraestrutura, que eram e ainda são essenciais para a promoção de mudanças estruturais necessária ao desenvolvimento do país e à competitividade, sobrevivência e crescimento das atividades produtivas brasileiras. Não foram oferecidos os incentivos e as condições requeridas para que a indústria brasileira reduzisse o hiato tecnológico diante dos seus competidores globais e fosse exitosa na competição internacional. As empresas não tiveram tempo para se preparar para a intensificação da competição, combinada com a manutenção do câmbio valorizado e a mudança nas condições de estabilidade monetária do país, que se estabeleceram no início da década de 1990.

O país não promoveu políticas industriais capazes de evitar o processo de recrudescimento de tecidos produtivos de determinados elos de diferentes complexos industriais. Tampouco promoveu incentivos para que as empresas elevassem o conteúdo tecnológico das exportações brasileiras ou promovessem a integração da produção industrial nacional às cadeias globais de valor mais importantes.

A abertura econômica também não potencializou o influxo de capitais na intensidade apontada pelos seus defensores, de modo que grande parte do IDE do início dos anos 1990 esteve associado aos processos de privatização, sem promover adições líquidas na capacidade produtiva do país.

Por fim, cumpre notar que o modelo de política econômica adotado, somado à abertura econômica, engendrou um nó macroeconômico complexo ao estabelecer como sua prioridade o combate à inflação. Tal modelo fragilizou as finanças do Estado, manteve a dependência dos capitais externos, aprofundou o desequilíbrio do Balanço de Pagamentos e levou à desindustrialização precoce (negativa) da economia. Ademais, a maior exposição da indústria nacional a um ambiente de competição internacional mais acirrado não promoveu uma ampliação dos investimentos em P&D, nem mesmo um aumento da competitividade. Pelo contrário, a indústria perdeu espaço no PIB e na pauta de exportações, de modo que o País concentra cada vez mais a sua competitividade internacional em bens primários.

REFERÊNCIAS

ARIDA, Persio. Aspectos Macroeconômicos da Conversibilidade: uma discussão do caso brasileiro. 25.02.2004. p. 1-24.

BANCO MUNDIAL. Disponível em www.worldbank.org. Acesso em outubro de 2019.

BARROS, R. P., CORSEUIL, C. H., CURY, S. Abertura comercial e liberalização do fluxo de capitais no Brasil: impactos sobre a pobreza e a desigualdade. In: HENRIQUES, R. Desigualdade e pobreza no Brasil. Rio de Janeiro: IPEA, 2001.

BORGES, M.A.; REGO, J.M.; MARQUES, R. M.; LACERDA, A. C.; BOCCHI, J.I. Economia Brasileira. Ed. Saraiva, 2º Edição, 2005.

CANUTO, O. Abertura comercial, estrutura produtiva e crescimento econômico na América Latina. Economia e Sociedade, n.3, p.43-64, dez. 1994.

CARCANHOLO, M. D. Desregulamentação e abertura financeira: Repercussões sobre a autonomia de política econômica e as crises cambiais. Anais do V Encontro Nacional de Economia Política. Fortaleza - Ceará, de 20 a 23 de Junho de 2000.

CARNEIRO, Ricardo. Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX. São Paulo, Editora UNESP, IE-UNICAMP, 2002.

CARVALHO, F e SICSÚ, J. “Controvérsias recentes sobre controles de capitais”, em publicação na Revista de Economia Política, 2004.

CONCEIÇÃO, Octavio Augusto C. Os anos 90 e os desafios da reestruturação. Ensaios FEE, v. 17, n. 2, Porto Alegre, 2000.

CONCEIÇÃO, Octavio Augusto C. Instituições, crescimento e mudança na ótica institucionalista. (Tese de doutorado da Fundação Economia e Estatística). Porto Alegre, v. 1, 2002.

CORAZZA, G. Globalização Financeira - a utopia do mercado e a reinvenção da política. XXI Encontro Nacional de Economia, ANPEC, 2003.

COUTINHO, L. A terceira revolução industrial e tecnológica. Economia e Sociedade, n. 1, p. 69-88, ago. 1992.

FILGUEIRAS, L. História do Plano Real. Boitempo. São Paulo, 2006.

FRANCO, G. e PINHO NETO, D.M. “A desregulamentação da conta de capitais: limitações macroeconômicas e regulatórias”, dezembro de 2003

FREITAS, M. C. P.; PRATES, D. M. A abertura financeira no governo FHC: impactos e conseqüências. Economia e Sociedade, Campinas, n. 17, p. 81-111, 2001.

GABRIEL, L. F.; OREIRO, J. L. C. Fluxos de capitais, fragilidade externa e regimes cambiais - uma revisão teórica. Revista de Economia Política, São Paulo, v. 28, n. 2, p. 331-357, 2008.

GIAMBIAGI, Fabio (orgs.) Economia Brasileira Contemporânea (1945-2010). São Paulo, Campus: 2011, p.2-62.

HERMANN, J. “Liberalização e desenvolvimento financeiro: lições da experiência brasileira no período 1990-2006”. Revista Economia e Sociedade. 2009.

KRUEGER, ANNE O. The Political Economy of the Rent Seeking Society. **American Economic Review**, **juin**, p. 291-303, 1974.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA. Disponível em www.fazenda.gov.br. Acesso em outubro de 2019.

MIRANDA, J. C. “Abertura Comercial, Reestruturação Industrial e Exportações Brasileiras na Década de 1990”. Texto para Discussão, nº 829, Brasília, IPEA. 2001.

MUNHOZ, L.; LIBÂNIO, G. Volatilidade dos fluxos financeiros e fuga de capitais: uma análise exploratória da vulnerabilidade externa no Brasil. II Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira, setembro/2009.

NELSON, Richard R. As fontes do crescimento econômico. Campinas, Editora Unicamp: 2006.

NELSON, R, R; WINTER S, G. Uma teoria evolucionária da mudança econômica. Campinas, Editora Unicamp: 2005.

OREIRO, J. L.; PAULA, L. F.; SILVA, G. J. C. Por uma moeda parcialmente conversível: uma crítica a Arida e Bacha. 20 p.2004.

PAINCEIRA, J. P. e CARCANHOLO, M. D. Abertura financeira e vulnerabilidade externa na América Latina: os impactos sobre Brasil, México e Argentina, Texto de Discussão IE/UFRJ, nº 04, 2002

RODRÍGUEZ, F., RODRIK, D. Trade policy and economic growth: a skeptic's guide to the cross-national evidence. NBER Working Paper, 7.081. 1999.

SCHWARTZMAN, Simon. Ciência e tecnologia na década perdida: o que aprendemos. Disponível em <http://www.schwartzman.org.br/simon/lourdes.htm> . Acesso em outubro de 2019.

SOBREIRA, R. Eficiência, Desregulamentação Financeira e Crescimento Econômico: uma abordagem pós-keynesiana. CEDEPLAR. UFMG. Ouro Preto, 2009.

SQUEFF, G. C. “Controvérsias sobre a desindustrialização no Brasil”. IV Encontro Internacional da associação Keynesiana brasileira. Rio de Janeiro, 2011.